

～ 制度調査部情報 ～

2007 年 7 月 31 日 全 1 頁

M B O の指針案、公表へ

制度調査部
吉井 一洋

企業価値研究会の報告書案公表へ

【要約】

- 2007 (平成 19) 年 7 月 31 日、経済産業省の企業価値研究会が開催され、M B O に関する報告書 (指針) 案が検討される。
- 早ければ、8 月上旬に報告書 (指針) が公表され、意見募集が行われる。

平成 19 年 7 月 31 日に、経済産業政策局長の諮問機関である企業価値研究会が開催される。7 月 18 日の研究会では、経済産業省に設けられた「M B O (マネジメント・バイ・アウト) 取引等に関するタスクフォース」での検討結果を踏まえた報告書案の検討が行われた。7 月 31 日の研究会では、18 日の議論を踏まえて修正された報告書案 (指針案) について議論を行う。

会社の経営陣は、企業の価値の向上を通じて株主に報いる必要がある。M B O の場合、この会社の経営陣が、自ら株主となってその会社の株式を取得する。株主の立場に立てば、より高い価格で会社を売却することが求められる。しかし、株式を取得する立場に立てば、より安い価格でその会社の株式を取得しようとすることになる。M B O には、経営陣にこのような利益相反が生じることになる。報道等によれば、7 月 18 日の研究会では次のような報告書案が示された模様である。

- (1) M B O を行うに当たっては、企業価値の向上、公正な手続を通じた株主利益への配慮という原則にしたがう。
- (2) 上記の原則を実現するため、次のように対応を求める。
 - ・ 公開買付規制の改正や証券取引所の要請等を踏まえた充実した開示を行う。
 - ・ 業績下方修正後に M B O を行う場合など、M B O が成立しやすいように意図的に株価を下げていくとの疑義を招く可能性がある場合は、M B O を選択した背景・目的についてより詳しい説明を行う。
 - ・ 取締役が M B O に関して有する利害関係について充実した開示を行う。
 - ・ 公開買付で大株主になった経営者には、対象会社の株式を原則 100% 取得すること (スクイーズ・アウトの実施) を求める。
 - ・ T O B 等の後に反対株主の株式保有が残り、スクイーズ・アウトを実施する場合には、T O B と同じ価格で株式を現金に交換する機会を設け、反対株主が不利にならないようにする。
 - ・ 経営陣に対し、M B O の実施を社外取締役や独立した第三者委員会等に諮問し、その判断を尊重するよう求める。
 - ・ M B O の価格について、対象会社は独立した第三者機関の鑑定書等を取得する。
 - ・ 対抗的な買付機会を確保するため、T O B 期間を長めに設定する。
 - ・ 対抗的な買付者の対象会社との接触を過度に制限しない。
 - ・ 株主の意思確認を尊重する手続を導入する。

順調にいけば、最終の報告書案 (指針案) が 8 月始めに公表され、パブリック・コメントの募集にかけられる予定である。